

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS, KESEMPATAN INVESTASI, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP BELANJA MODAL**

Heru sapt nugroho, santi susanti, indah muliasar

Program Studi Pendidikan Ekonomi Konsentrasi Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Jakarta

Correspondence		
E-mail: herusapto.ixc@gmail.com	No. Telp:	
Submitted 31 desember 2023	Accepted 5 januari 2024	Published 6 Januari 2024

ABSTRAK

Penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh antara variabel independen arus kas bebas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan dengan variabel dependen belanja modal. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *Purposive Sampling* dengan sampel akhir adalah 37 sampel perusahaan dengan total data observasi sebanyak 148 data observasi. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, analisis deksriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan data diolah dengan bantuan program SPSS versi 27. Hasil Penelitian menunjukkan, arus kas bebas memiliki pengaruh dan signifikan terhadap belanja modal, kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap belanja modal, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh dan signifikan. Hasil penelitian arus kas bebas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap belanja modal. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pihak manajemen perusahaan, investor, maupun regulator terkait dengan tindakan belanja modal di perusahaan.

Kata Kunci: Belanja Modal, Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi, dan Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect partially and simultaneously between the independent variables of free cash flow, investment opportunity, and firm size with the dependent variable of capital expenditure. This research uses quantitative methods. The population of this study are mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2022. The sampling technique used is purposive sampling method with the final sample being 37 sample companies with a total of 148 observational data. The data analysis technique in this study used multiple linear regression analysis, descriptive statistics analysis, classic assumption test, and hypothesis test and the data was processed with the help of the SPSS Version 27 program. The results of this study indicate that independent free cash flow had a significant effect on capital expenditure, investment opportunity partially had no effect on capital expenditure, and financial distress partially had a significant effect on capital expenditure. The results of research by independent free cash flow, investment opportunity, and firm size simultaneously have an influence on capital expenditure. In addition, this research can also be used as consideration for company management, investors, and regulators related to capital expenditure actions in the company



Keywords: Capital Expenditure Free Cash Flow, Investment Opportunity, and Firm Size

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal Indonesia mempunyai fungsi dan peranan yang sangat penting dalam mengembangkan perekonomian nasional. Pasar modal diharapkan mampu meningkatkan sumber pendanaan perusahaan bagi pembangunan nasional melalui penjualan saham-saham perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange. Sumber dana yang diperoleh akan digunakan oleh perusahaan untuk keputusan investasi, yaitu sebagai pengeluaran modal. Yang menjadi fokus bagi manajemen keuangan yaitu menentukan sumber dana yang telah diperoleh untuk kegiatan operasi dan pengembangan perusahaan. Dalam melakukan keputusan pengeluaran modal, manajemen harus berpedoman pada tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Saputra, 2018).

Dalam menjalankan suatu perusahaan, salah satu kegiatan yang perlu untuk dilakukan agar perusahaan tetap berdiri dan meningkatnya kemakmuran pemegang saham adalah dengan melakukan investasi. Kegiatan perusahaan di dalam investasi bisa dilakukan dengan cara belanja modal. Belanja modal merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat dari aset tetap. Belanja modal dilakukan perusahaan untuk memperoleh aset tetap yang berupa *property, plant, dan equipment* (Brier & lia dwi jayanti, 2020). Dari sudut pandang ekonomi makro, belanja modal merupakan salah satu bagian dominan yang membentuk permintaan agregat untuk barang modal, komponen *gross national product*, variabel pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis. Sedangkan secara ekonomi mikro, belanja modal penting karena besarnya tingkat belanja modal akan mempengaruhi keputusan - keputusan produksi yang dibuat oleh perusahaan. Lebih lanjut, tingkat belanja modal akan mempengaruhi penentuan rencana strategik perusahaan (Adi & Muid, 2013).

Investasi yang dilakukan dalam bentuk belanja modal ini, merupakan investasi jangka panjang yang sangat perlu bagi perusahaan. Karena pembelanjaan modal secara tidak langsung berhubungan dengan laba masa depan yang akan diperoleh perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham atas investasi yang salah satu sumber dananya berasal dari laba ditahan. Pentingnya pembelanjaan modal ini membuat Juniarti et al., (2022) menyatakan bahwa faktor penting yang membedakan perusahaan yang menang dan yang kalah adalah kualitas dari investasi yang mereka lakukan yang berarti mengacu pada keputusan *capital budgeting* seperti belanja modal mereka. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, belanja modal menjadi kewajiban dan kebutuhan dalam kinerja di suatu perusahaan, yang secara langsung akan mempengaruhi efektivitas dan efisiensi dari perusahaan. Dengan semakin meningkatnya



pembelanjaan modal yang dikeluarkan, diharapkan akan meningkatkan penggunaan dari aset dan juga meningkatkan pula kinerja suatu perusahaan. Apabila belanja modal dihubungkan dengan kinerja perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh Setiawati et al., (2020), tingkat belanja modal yang maksimal akan memaksimalkan kinerja perusahaan dan secara lebih luas akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan industri negara.

Selain itu seperti layaknya manusia yang memiliki masing-masing fase dalam perkembangannya, perusahaan juga memiliki siklus hidup. Teori siklus hidup menjelaskan bahwa ada empat fase dalam siklus hidup suatu perusahaan, yaitu dimulai dari fase pengenalan (*introduction/pioneering*), pertumbuhan (*growth/expansion*), kematangan (*mature/harvest*), dan fase penurunan (*decline*). Beberapa literatur juga menyatakan bahwa belanja modal, yang merupakan signal utama untuk strategi perusahaan, serta strategi *cost* yang efektif adalah fungsi tahap siklus hidup organisasi. Ditemukan pula bukti secara empiris bahwa reaksi atas pertumbuhan penjualan dan pembelanjaan modal merupakan fungsi dari tahap siklus hidup perusahaan (Ongkarina et al., 2020).

Dana yang diperuntukkan untuk belanja modal berasal dari berbagai sumber, baik dari internal maupun eksternal. Alternatif pembiayaan internal adalah penggunaan saldo laba perusahaan dan melalui penerbitan saham sedangkan alternatif pembiayaan eksternal adalah melalui hutang, baik dengan penerbitan surat-surat hutang maupun tanpa penerbitan surat-surat hutang. Studi yang dilakukan oleh Donaldson (1961) pada Brigham dan Gapenski, (1996) dalam Hamidi et al., (2013) tentang bagaimana perusahaan secara aktual menetapkan hirarki pendanaan, menemukan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dengan menghasilkan dana secara internal, yaitu dengan *retained earning* dan depresiasi. Dimana pembiayaan ini memiliki lebih sedikit resiko dan perusahaan memiliki posisi yang lebih kuat untuk menggunakan penghasilannya demi kelancaran jalannya perusahaan dan memberikan manfaat bagi *stakeholder*.

Pentingnya peran belanja modal semakin jelas apabila dilihat dari dua sisi, sudut pandang makro ekonomi serta sudut pandang mikro ekonomi. Sebagaimana disebutkan pada Dornbusch dan Fisher (1987) dalam Shell, (2016), pada level makro ekonomi, belanja modal yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan merupakan salah satu bagian dominan yang membentuk permintaan agregat untuk barang modal, komponen produk nasional bruto (GNP), variabel pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis. Tingkat belanja modal maksimum akan memberikan sumbangan terhadap peningkatan kondisi makro ekonomi.

Pada level mikro ekonomi, Nicholson (1992) dalam Bulut (2019) menjelaskan bahwa belanja modal perusahaan mempengaruhi keputusan-keputusan produksi, seberapa besar dana akan diinvestasikan dalam aset tetap. Dalam hal ini perusahaan menjalankan salah satu fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan investasi. Pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan secara langsung akan mempengaruhi efektivitas dan efisiensi produksi perusahaan.



Selain itu, menurut Bromiley (1986) dalam Griner dan Gordon (1995), belanja modal perusahaan juga akan berpengaruh terhadap rencana strategik. Apabila dihubungkan dengan kinerja perusahaan, seperti diungkapkan oleh McConnel dan Muscarella (1985) dalam Griner dan Gordon (1995), tingkat pembelanjaan modal yang maksimal akan memaksimalkan kinerja perusahaan dan secara lebih luas akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan industri negara. Peningkatan pertumbuhan industri akan meningkatkan level pertumbuhan ekonomi yang berujung pada meningkatnya level kondisi makro ekonomi Indonesia.

Beberapa motivasi manajer perusahaan untuk melakukan pengeluaran modal menurut Dovita et al., (2019) diantaranya untuk menambah aset tetap perusahaan, mengganti aset yang dianggap sudah habis umur ekonomisnya dengan tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Bagi perusahaan pertambangan, belanja modal merupakan salah satu faktor penting dalam pertumbuhan perusahaan. Sebagian besar belanja modal perusahaan pertambangan diwujudkan pada peralatan, mesin atau pabrik karena perusahaan ini bergerak di bidang pembuatan bahan baku atau sumber daya alam yang siap digunakan oleh masyarakat.

Secara sederhana, belanja modal perusahaan adalah alokasi yang direncanakan untuk melakukan pembelian, perbaikan, atau penggantian segala sesuatu yang dikategorikan sebagai aset perusahaan secara akuntansi. Belanja modal perusahaan merupakan salah satu komponen pengeluaran yang berarti penting bagi perusahaan untuk membuat keputusan pembiayaan serta keputusan investasi. Belanja modal merupakan pengeluaran yang dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang, oleh karena itu diperlakukan sebagai pengeluaran modal dan bukan sebagai biaya dari suatu periode.

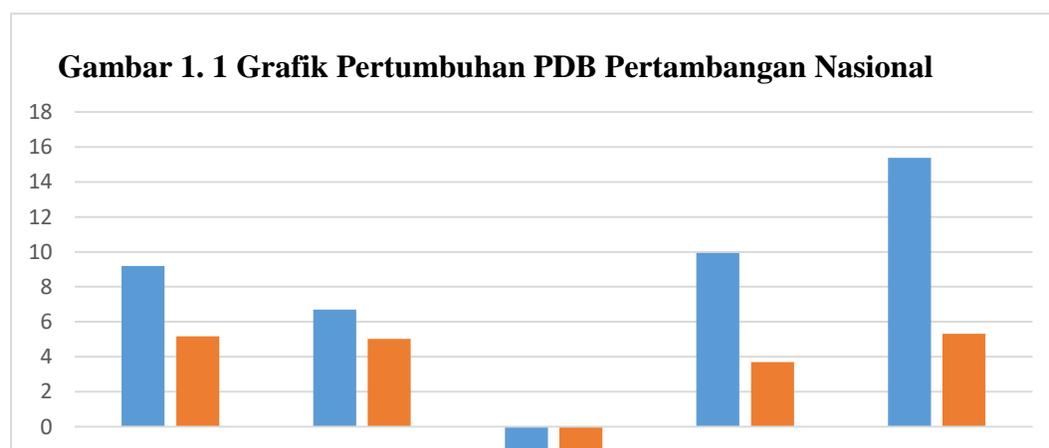
Seberapa banyak kas perusahaan yang dimiliki dan dapat digunakan untuk berinvestasi atau mendistribusikannya kepada pemegang saham sebagai dividen. Arus kas bebas pada dasarnya sebagai alat ukur untuk mengetahui jumlah banyak uang tunai yang dihasilkan suatu bisnis setelah pengeluaran modal penting seperti bangunan atau peralatan dan juga digunakan untuk ekspansi, dividen, mengurangi jumlah hutang. Selain itu, arus kas bebas juga memperlihatkan jumlah uang tunai yang dialokasikan perusahaan pasca pengeluaran untuk pemeliharaan serta pengembangan dan untuk penyedia modal yang digunakan sebagai tujuan investasi, singkatnya arus kas yang ekstra dikenal sebagai arus kas bebas (Mangwaya, 2018). Di sisi lain khususnya investor harus bisa memerhatikan fakta bahwa perusahaan bisa memengaruhi arus kas bebas menjadi lebih tinggi dengan cara memperpanjang waktu utang perusahaan untuk membayar tagihan dan menyimpan uang tunai mereka. Sebaliknya perusahaan juga bisa memengaruhi arus kas mereka menjadi lebih kecil dengan mempersingkat waktu yang mereka perlukan untuk menagih apa yang terutang, yang akan mengurangi kas bebas mereka yang digunakan untuk membayar tagihan dengan jumlah uang tunai (Ali et al., 2018).



Sehubungan dengan saluran pembiayaan, kami berpendapat bahwa prakiraan belanja modal analis dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan penyedia modalnya dengan demikian mengurangi kurangnya investasi yang terkait dengan penjatahan modal, terutama untuk perusahaan yang memiliki keterbatasan finansial. Dan ketika prakiraan belanja modal mereka besar menandakan pertumbuhan masa depan yang tinggi (Ryan et al., 2013). Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas baik, mempunyai kesempatan besar untuk berkembang melalui kesempatan investasi. Kesempatan investasi merupakan peluang bagi perusahaan dalam melaksanakan penanaman modal terhadap aset tetap, dengan memiliki harapan untuk menerima pendapatan dimasa yang akan datang. Ketika sebuah perusahaan mempunyai banyak kesempatan investasi yang tinggi, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan risiko pembayaran yang rendah dari pembelian aset tersebut. Sebaliknya, jika suatu perusahaan mempunyai peluang investasi yang menguntungkan sangat rendah, maka terjadi kemungkinan mempercepat dengan risiko tinggi atau menunda pembelian aset tersebut (Shell, 2016).

Pada penelitian ini diteliti juga apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap pembelanjaan modal. Mengingat pembelanjaan modal juga membutuhkan banyak dana, dengan memlihat bagaimana prospek atau peluang yang dicapai oleh perusahaan dan mempertimbangkan ukuran perusahaan saat ini. Ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan adalah hal penting yang patut dipertimbangkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan membutuhkan dukungan sumber dana yang besar pula, sehingga dapat mengakibatkan tingkat pembelanjaan modal menjadi semakin tinggi. Demikian juga berlaku sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka tingkat pembelanjaan modalnya semakin rendah. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka semakin besar pula asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan mengenai pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan supaya keputusan pendanaan yang diambil dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Lestari et al., 2020).

Salah satu sektor yang melakukan belanja modal dengan tingkat yang cukup tinggi adalah sektor pertambangan. Bagi perusahaan sektor pertambangan pastinya akan menggunakan sebagian besar pembelanjaan modalnya untuk tanah, properti, peralatan berat, pabrik dan mesin, sebagai upaya memaksimalkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam peningkatan kinerja perusahaan.



Sumber : BPS www.bps.co.id

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa PDB pertambangan mengalami perubahan drastis dari tahun 2020 sebesar -2,46% ke tahun 2021 menjadi 9,93% sehingga mengalami kenaikan tinggi hingga menjadi 12,39% di tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa turunnya tingkat persentase produksi perusahaan pertambangan menyebabkan PDB nasional juga menurun. sektor pertambangan mempunyai kontribusi yang besar terhadap PDB nasional jika dibandingkan dengan sektor lainnya. Industri pertambangan menyumbangkan pengaruh cukup besar untuk pertumbuhan ekonomi sehingga peran pertambangan akan semakin terlihat apabila berhasil mengoptimalkan kinerja pabrik dan mesin industri yang digunakan. Hal tersebut dapat memaksimalkan kapasitas produksi sehingga industri pertambangan bisa berjalan secara efektif dan efisien. Oleh sebab itu, kehati-hatian dalam mengambil keputusan investasi pada belanja modal perusahaan pertambangan harus dijadikan fokus perhatian.

Berdasarkan penjelasan diatas mengenai pentingnya perusahaan untuk memerhatikan arus kas bebas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan terkait dengan belanja modal dan juga masih adanya pertentangan hasil yang berbeda antar satu penelitian dengan penelitian lain terkait topik ini, maka peneliti tertarik meneliti masalah tersebut dengan judul penelitian “Pengaruh Arus Kas Bebas, Kesempatan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Belanja Modal” pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) periode 2019-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka dapat ditarik suatu perumusan masalah seperti berikut:

1. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap belanja modal?
2. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap belanja modal?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap belanja modal?
4. Apakah arus kas bebas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap belanja modal ?



1.3 Tujuan Penelitian

Berpangkal tolak pada latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap belanja modal
2. Untuk menguji apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap belanja modal
3. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap belanja modal
4. Untuk menguji apakah arus kas bebas, kesempatan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap belanja modal

1.1 Manfaat Penelitian

Adapun dengan melakukan penelitian ini penulis berharap terdapat manfaat yang dapat dipetik dari penelitian ini, maka manfaat penelitian ini secara detail yaitu meliputi:

1. Bagi Penulis

Untuk memperluas wawasan serta pengetahuan penulis, terutama tentang pengaruh arus kas bebas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap belanja modal di perusahaan pertambangan. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan yang lebih dalam mengenal manajemen keuangan dan ilmu akuntansi keuangan yang sudah didapatkan pada saat proses pembelajaran sehingga keputusan pendanaan dan pembelanjaan modal pada perusahaan pertambangan yang dihasilkan adalah tepat. Selain itu penelitian ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Pendidikan di Universitas Negeri Jakarta.

2. Bagi Disiplin Ilmu

Dengan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan referensi untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh arus kas bebas, kesempatan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap belanja modal di perusahaan pertambangan.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai masukan bagi perusahaan pertambangan untuk dijadikan pertimbangan dalam merencanakan pendanaannya terutama tentang belanja modal

4. Bagi Pembuat Keputusan Manajerial dan Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pembuat keputusan manajerial dan investor dalam menganalisis informasi keuangan perusahaan pertambangan, sehingga membantu dalam proses pengambilan keputusan pendanaan dalam hal investasi terkait dengan belanja modal.

KAJIAN PUSTAKA



A. Belanja Modal

1. Pengertian Belanja Modal

Belanja modal adalah dana yang dialokasikan atau direncanakan dalam anggaran untuk membeli/memperbaiki/mengganti segala sesuatu yang termasuk dalam aktiva perusahaan dalam akuntansi. Belanja modal juga dapat diartikan sebagai pengeluaran yang berkaitan dengan kepemilikan suatu aset atau aset tetap yang memiliki masa manfaat lebih dari satu periode akuntansi dan oleh karena itu harus dikapitalisasi sebagian dengan harga perolehan aset tetap yang bersangkutan (Lidayat, 2020).

Belanja modal biasanya tersedia dalam laporan arus kas dibawah arus kas dari kegiatan investasi. Perusahaan biasanya menunjukkan belanja modal mereka untuk tahun tertentu dalam laporan tahunan, yang memungkinkan investor untuk mengidentifikasi bagaimana bisnis memanfaatkan atau menginvestasikan dana mereka dalam upaya untuk pertumbuhan jangka panjang. Hampir semua perusahaan memiliki belanja modal setiap tahunnya karena untuk meningkatkan peralatan dan fasilitas secara teratur, Biaya ini biasanya jumlahnya besar, tidak sering terjadi, tidak langsung dibebankan sebagai beban dalam laporan laba rugi, tetapi dikapitalisasi terlebih dahulu sebagai aset tetap dalam neraca, karena pengeluaran ini akan menguntungkan perusahaan dalam jangka Panjang (Kalungan et al., 2017).

Dalam melakukan pengeluaran belanja modal, perusahaan selalu mengharapkan untuk mendapatkan pengembalian berupa laba di masa depan, Seperti yang disampaikan Brier & lia dwi jayanti, (2020) Maka, perusahaan dalam melakukan pembelanjaan modal harus diperhitungkan secara tepat, agar tidak terjadi kerugian di masa depan. Tingkat laba yang diperoleh pada periode berjalan juga ikut mempengaruhi keputusan perusahaan di dalam melakukan belanja modal, tetapi tingkat pengembalian dari aset atas investasi yang dilakukan akan berpengaruh besar terhadap capital expenditure yang telah dikeluarkan.

2. Fungsi Belanja Modal

Mukherjee & Henderson, (1987) dalam penelitian Brier & lia dwi jayanti, (2020) mengklasifikasikan fungsi belanja modal, antara lain : (1) *Replacement* atau penggantian. Salah satu Salah satu unsur dari pemeliharaan bisnis memerlukan pembelanjaan untuk mengganti peralatan yang rusak atau sudah tidak produktif lagi karena peralatan ini sangat penting dalam proses menghasilkan keuntungan bagi perusahaan tersebut. (2) *Replacement-cost reduction* atau penggantian-pengurangan biaya. Kategori ini meliputi pembelanjaan untuk mengganti peralatan yang sudah masih dapat digunakan namun telah usang. Tujuan dari pembelanjaan ini adalah untuk mengurangi biaya tenaga kerja, bahan baku, atau input lainnya seperti biaya listrik. (3) *Expansion of existing product or market*



atau perluasan produk atau pasar. Keputusan ini lebih kompleks karena memerlukan pertimbangan mengenai permintaan pasar dari produk perusahaan di masa yang akan datang. (4) *Expansion into new product or market* atau perluasan ke dalam produk atau pasar baru. Keperluan perluasan ini adalah untuk memproduksi produk baru atau untuk keperluan untuk memperluas pasar ke daerah geografis yang baru. (5) *Safety and or environmental projects* atau keamanan dan atau proyek yang memperhatikan masalah lingkungan. Pembelanjaan ini penting untuk mematuhi peraturan pemerintah, (6) *Others* atau lain-lain. Pembelanjaan ini meliputi bangunan kantor, parkir atau hal-hal lainnya yang ada hubungannya dengan operasi perusahaan.

3. Indikator Belanja Modal

Indikator dalam menghitung belanja modal menurut Nguyen & Nguyen (2020) ditentukan dengan pembelian aset tetap dan dibagi dengan total aset karena belanja modal berkaitan dengan investasi jangka panjang berupa *property, plant* dan *equipment* dengan istilah pembelanjaan perusahaan dan didefinisikan sebagai pengalokasian dana untuk diinvestasikan dalam berbagai aset perusahaan, menurutnya Brier & Lia Dwi Jayanti (2020) belanja modal merupakan pengeluaran yang dilakukan manajemen untuk membiayai tambahan aset yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan penjualan yang biasanya penambahan aset tersebut berupa *property, plant* dan *equipment*. dan terakhir menurut Augustpaosa Nariman (2022) belanja modal dapat dijelaskan sebagai pengeluaran biaya untuk aset tetap yang memberikan manfaat untuk jangka panjang atau melebihi periode operasi yang sedang berjalan, yang pada umumnya biaya tersebut dikeluarkan dalam jumlah nominal yang cukup besar. Dengan penjelasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa proksi belanja modal dirumuskan sebagai berikut :

Belanja modal = Ln "purchase plant, property and equipment" pada laporan arus kas

DAFTAR PUSTAKA

- 1995, G. dan G. (n.d.). *Inside ownership and accounting covenants.pdf*.
- Adi, D. K., & Muid, D. (2013). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Capital Expenditure Dengan Pendekatan Pecking Order Theory (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bei). *Journal of Accounting*, 2(4), 1–15.
- Ali, U., Ormal, L., & Ahmad, F. (2018). Usmanali-Lidaormal. *Journal of Economics and Management Sciences*, 1(1), 57–67.
- Angela, D. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm



- Size, And Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1.
- Ardiansyah, J. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi , Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 111–127.
- Artica, R. P., Brufman, L., & Saguí, N. (2019). Why do Latin American firms hold so much more cash than they used to? *Revista Contabilidade e Finanças*, 30(79), 73–90. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201805660>
- Astria, S. W., Akhbar, R. T., Apriyanti, E., & Tullah, D. S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 387–401. <https://doi.org/10.37932/ja.v10i2.437>
- Augustpaosa Nariman, S. C. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Capital Expenditure. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 17–36. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.765>
- Brier, J., & lia dwi jayanti. (2020). Analisis pengaruh tingkat CAPEX. 21(1), 1–9. <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/JKM/article/view/2203>
- Bulut, E. (2019). Fintek: Kavramsalsal Bir Çerçeve. *Researches in Economics, Econometrics & Finance*, 213–235.
- Caraka, R. E. (2017). Pengantar Spasial Data Panel. In *Spatial Data Panel*.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dovita, Y. G., Rokhmawati, A., & Fathoni, A. F. (2019). The Effect of Sales Growth, Capital Expenditure, and Working Capital Efficiency on Indonesian-Listed-Consumer-Goods Firms' Financial Performance with Capital Structure as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities*, 1(1), 1–15. <https://doi.org/10.31258/ijesh.1.1.1>
- Ekonomi, F., & Diponegoro, U. (2011). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Internal Cash Flow, Investment Opportunity, Profitability, Retained Earning Dan Sales Terhadap Capital Expenditure. *Ekonomi Dan Bisnis*, 1–82. ekonomi dan bisnis
- Estralita Trisnawati, I. H. (2019). Pengaruh Arus Kas Dan Belanja Modal Terhadap Cash Holding



- Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 416. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5010>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. 154.
- Hamidah. (2019). PENGARUH INTERNAL CASH FLOW, INVESTMENT OPPORTUNITY, RETAINED EARNING DAN SALES TERHADAP CAPITAL EXPENDITURES Hamidah. *Jurnal Ilmu Manajemen Indonesia*, 2(1), 14–27.
- Hamidi, M., Mansor, N., Sultan, U., Abidin, Z., & Asid, R. (2013). Capital Expenditure Decisions: a Study of Malaysian Listed Companies Using an Ordered Logistic Regression Analysis. *Journal of the Asian Academy of Applied Business*, 2(1), 66–81.
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>
- Hasanuddin, R., Darman, D., Taufan, M. Y., Salim, A., Muslim, M., & Putra, A. H. P. K. (2021). The Effect of Firm Size, Debt, Current Ratio, and Investment Opportunity Set on Earnings Quality: An Empirical Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 179–188. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0179>
- Hidayati, F., Jariah, A., & Lukiana, N. (2019). Peranan Internal Cash Flow , Insider Ownership , Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Capital Expenditure. *Proceedings Stiewidyagamulu Majang*, 2(July), 335–341.
- Juniarti, J., Christiawan, Y. J., & Kwistianus, H. (2022). Market response and future performance of inefficient investment: Over-investment or under-investment. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(4), 146–159. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(4\).2022.12](https://doi.org/10.21511/imfi.19(4).2022.12)
- Kalungan, T. R., Ilat, V., & Gamaliel, H. (2017). Perlakuan Akuntansi Capital Expenditure Dan Revenue Expenditure Pada Pt. Putra Karangteng. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2), 1044–1054. <https://doi.org/10.32400/gc.12.2.18531.2017>
- Kimonge, H. K. (2011). *the Relationship Between Cash Flow Management and the. November*.
- Lestari, E. D., DImyati, M., & DP, R. W. (2020). Pengaruh Cash Flow, Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Capital Expenditure Pada Perusahaan Otomatif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Accounting*, 2(4), 316–321.



- Lidayat, O. (2020). Analysis of Capital Expenditure Effect for Financial Performance of Mineral Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Economica*, 9(1), 24–33. <https://doi.org/10.22202/economica.2020.v9.i1.4034>
- Mangundap, S., Ilat, V., & Pusung, R. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, Dan Debt Policy Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 202–230.
- Mangwaya, F. (2018). *Effect of Free Cash Flow on Capital Expenditure of Non-financial Firms Listed at Nairobi Securities Exchange*. [http://erepository.uonbi.ac.ke/handle/11295/105685%0Ahttp://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/105685/Mangwaya_Effect of Free Cash Flow on Capital Expenditure of Non-financial Firms Listed at Nairobi Securities Exchange.pdf?sequence=1](http://erepository.uonbi.ac.ke/handle/11295/105685%0Ahttp://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/105685/Mangwaya_Effect%20of%20Free%20Cash%20Flow%20on%20Capital%20Expenditure%20of%20Non-financial%20Firms%20Listed%20at%20Nairobi%20Securities%20Exchange.pdf?sequence=1)
- Mukherjee, T. K., & Henderson, G. V. (1987). Capital Budgeting Process: Theory and Practice. *Interfaces*, 17(2), 78–90. <https://doi.org/10.1287/inte.17.2.78>
- Nguyen, H. A., & Nguyen, T. H. (2020). Determinants of firm's capital expenditure: Empirical evidence from Vietnam. *Management Science Letters*, 10(5), 943–952. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.11.017>
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Okta, S. (2017). *Pengaruh aliran kas internal, ukuran perusahaan, dan*. 106.
- Ongkarina, F., Pingky, P., Natalia, V. E., & Juliana, R. (2020). Siklus Hidup Perusahaan dan Kendala Keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 17(4), 219–232. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v17i4.11222>
- Pratiwi, P., Ulupui, I., & Muliastari, I. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 452–469. <https://www.neliti.com/id/publications/136376/analisis-pengaruh-rasio-keuangan-terhadap-perubahan-laba>
- Ryan, Cooper, & Tauer. (2013). 濟無No Title No Title No Title. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 12–26.



- Sahir, S. H. (2022). *Buku ini di tulis oleh Dosen Universitas Medan Area Hak Cipta di Lindungi oleh Undang-Undang Telah di Deposit ke Repository UMA pada tanggal 27 Januari 2022.*
- Saputra, D. (2018). Pengaruh Manfaat, Modal, Motivasi, dan Edukasi Terhadap Minat Berinvestasi di Pasar Modal (Studi pada Mahasiswa Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Balikpapan). *Future Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(2), 178–190. <http://jurnal.uniyap.ac.id/jurnal/index.php/future/article/view/406>
- Sari, M., & Zoraya, I. (2021). Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018. *Managament Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 61–80.
- Setiawati, I., Ariyanti, R., & Notoatmojo, M. I. (2020). Pengaruh ROA, ROE, Assets Ratio terhadap Price To Book Value Ratio yang Dimediasikan dengan Variabel Capital Expenditure (Studi Literatur pada Perusahaan Manufaktur yang listed BEI Tahun 2012 – 2018). *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 1–10. <https://doi.org/10.31942/akses.v15i1.3356>
- Shell, A. (2016). *nsider ownership; internal cash flow; investment opportunity; profitability; sales growth and capita*. 23(1), 1–23.
- Sugiyono, & Lestari, P. (2021). *Buku Metode Penelitian Komunikasi.pdf* (pp. 1–152).
- Supeni, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Invesment Opportunity Set Dan Cost Politic Terhadap Kebijakan Deviden Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Plat Merah Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 5(1), 81–100. <https://doi.org/10.30871/jama.v5i1.2776>
- Timiyo, A. J., & Foli, S. (2020). Managerial attitude towards financing capital expenditure. *International Journal of Management*, 11(5), 896–907. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.082>
- Wehantouw, A. B., & Tinangon, J. J. (2015). Analisis Laporan Arus Kas Operasi, Investasi Dan Pendanaan Pada Pt. Gudang Garam Tbk. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 806–817. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/7555>
- Widyawati, R. D. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, 53(9)
- Widyawati, R. D. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada



Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, 53(9), 1–102., 1–102.

Yogi, L. M. D. P., & Damayanthi, I. G. A. E. (2016). Pengaruh Arus Kas Bebas, Capital Adequacy Ratio dan Good Corporate Governance Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1056–1085.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/19869>

